نظرة على النتائج المتوقعة للربع الرابع: أسعار الفائدة تدفع للارتفاع

في تقريرنا الذي بدأنا به تغطية كامل القطاع "قطاع المصارف السعودي"، توقعنا أن يكون العام ٢٠١٦ نقطة تحول لقطاع المصارف السعودية نتيجة لتباطؤ نمو الودائع والائتمان، فرص أقل لتوليد الدخل من الرسوم، تكلفة المخاطرة نتيجة انحسار السيولة بسبب ارتفاع أسعار الفائدة وترشيد الإنفاق بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الفائدة وتشديد السياسة النقدية من قبل الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي. نتيجة لانخفاض أسعار النفط عن المتوقع، انعكست هذه التغيرات في وقت أقرب من المتوقع لتتمثل في الربع الرابع ٢٠١٥. منذ بداية الربع الرابع ٢٠١٥ وحتى ٢٢ ديسمبر، ارتفع سعر الإقراض ما بين المصارف السعودية لمدة ٣ شهور و١٢ شهرا بمقدار ٥٧ و٦٣ نقطة أساس على التوالي. تاريخيا، كان التراجع في السوق المالية السعودية نتيجة لضعف الطلب الناتج عن التراجع في أسعار النفط في ظل معاناة الاقتصاد العالمي للخروج من أزماته، وبالتالي تتعرض المصارف السعودية لتحدي مزدوج يظهر في انكماش هامش صافي الفوائد وارتفاع تكلفة المخاطر. عموما، من المتوقع أن يتسع هامش صافي الفوائد للقطاع خلال السنوات القادمة؛ نحن نعتقد أن السوق لم يمنح القيمة العادلة لأسهم القطاع. لا تغيير على أفضل اختياراتنا؛ أسهم كل من مجموعة سامبا والبنك السعودي البريطاني والبنك العربي الوطني.

رفع بنك الاحتياط الفيدرالي أسعار الفائدة لأول مرة منذ ما يقارب العشر سنوات: رفع بنك الاحتياط الفيدرالي الأمريكي من سعر الفائدة الأساسي بمقدار ٢٥ نقطة أساس خلال اجتماعه الأخير في ديسمبر، لأول مرة منذ ما يقارب العشر سنوات. الرسالة المصاحبة للرفع أن خطة التشديد في السياسة النقدية للمستقبل ستكون تدريجية وتعتمد على بيانات الأداء الاقتصادي. لاحقا لإصدار السندات الحكومية بالتزامن مع التراجع في أسعار النفط ورفع سعر الفائدة الأساسي في أمريكا، ارتفع سعر الاقتراض ما بين المصارف السعودية – سايبور لمدة ٣ شهور و١٢ شهرا بمقدار ٥٧ و٦٣ نقطة أساس على التوالي منذ بداية الربع الرابع ٢٠١٥ وحتى ٢٢ ديسمبر، ليصل متوسط سعر سايبور خلال الفترة إلى ١,٠٦٪ مقارنة بسعر ٠,٨٦٥٪ منذ بداية العام وحتى ٢٢ ديسمبر وبسعر ٠,٨٨٩٪ خلال الربع الرابع من العام الماضي.

من المتوقع أن يستمر البطء في نمو الودائع خلال الربع الرابع ٢٠١٥: بينما يرتفع العائد على الأصول نتيجة للزيادة في سعر الفائدة الأساسي بمقدار يقارب ٢٠ نقطة أساس في سعر سايبور، فإن النظرة المستقبلية لهامش صافي الفوائد ليست مباشرة نتيجة لتقييد السيولة في القطاع بالإضافة إلى العوامل الموسمية. وفقا لبيانات شهر أكتوبر ٢٠١٥ الصادرة عن مؤسسة النقد العربي السعودي – ساما، ارتفعت الودائع لأجل بشكل حاد نتيجة لما يلي؛ ١) التنافس بين المصارف للحصول على الودائع قبل نهاية السنة، و٢) محاولة الحصول على الأموال بأسعار الفائدة الحالية تحسبا لارتفاعها مجددا في المستقبل. مع نهاية الربع الثالث ٢٠١٥، شكلت الودائع لأجل ٢٤,٦٪ من إجمالي الودائع في القطاع (مقارنة بنسبة ٢٢,٢٪ في أبريل ٢٠١٥)، لترتفع إلى ٢٥,٢٪ خلال أكتوبر ٢٠١٥. أيضا، تشير بيانات العرض المالي الأسبوعية (عادة ما تكون متقلبة) حتى ١٠ ديسمبر إلى ارتفاع آخر في نسبة الودائع لأجل مع تراجع بمعدل أكبر في العرض النقدي من الشريحة الأولى (M1) مقارنة بالعرض النقدي الموسع (M2). نتوقع أن ترتفع نسبة الودائع لأجل بأكثر من ٢٧٪ اعتماداً على البيانات الأسبوعية.

يتجه نمو الإئتمان إلى التباطؤ: تباطأ الإئتمان في القطاع بشكل ملحوظ خلال العام الحالي، حيث تشير بيانات مؤسسة النقد إلى نمو عن العام السابق بنسبة ٣,٩٪ بتراجع كبير عن النمو بمعدلات سنوية بلغت ١١٪ و١١,٩٪ خلال العامين ٢٠١٣ و٢٠١٤ على التوالي. بصفة عامة، لم نلاحظ تراجع كبير في الطلب على القروض من مختلف القطاعات المدرجة، بالتالي فإن التراجع قد يكون نتيجة إلى ضعف رغبة المصارف في زيادة الإئتمان في ظل بيئة الاقتصاد الحالية.

انخفضت أسعار النفط بأكثر من توقعاتنا مما يرفع من مخاطر الإئتمان: شهد الربع الحالي انخفاض كبير في أسعار النفط في ظل تواردت للأنباء عن ترشيد الإنفاق الحكومي. هذا الانخفاض كان أكبر من الانخفاض المتوقع في نموذجنا الأولي. نستمر في توقعاتنا بنمو أقل من اتجاه التوقعات السائد للنمو ولجميع المحفزات، بينما نرفع من توقعاتنا لزيادة مخصصات الإئتمان من القطاع خلال الربع الرابع ٢٠١٥.

جاء أداء القطاع أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي خلال الثلاثة شهور الأخيرة وأقل من نفس الفترة من العام الماضي: عادة ما يكون أداء قطاع المصارف السعودية أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي عندما يكون أداء السوق المالي ضعيفا بشكل عام. استمر هذا الاتجاه للربع الحالي، حيث كان مؤشر قطاع المصارف أقل من السوق بمقدار ٣ نقاط مئوية منذ بداية الربع وحتى تاريخه، وكان التراجع الأكبر لأسهم كل من بنك الجزيرة والبنك العربي الوطني والبنك السعودي للاستثمار. بالمقارنة مع الفترة المماثلة من العام الماضي، كان التراجع الأكبر في أسهم كل من بنك الجزيرة (انخفض بحدود النصف) ثم البنك السعودي البريطاني ومصرف الإنماء (انخفاض بحدود الثلث لكل منهما). جاء هذا الانخفاض نتيجة لمخاوف المستثمرين حيال سيولة المصارف والسيولة الإئتمانية.

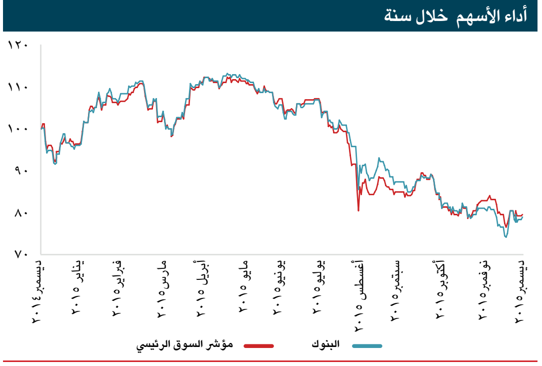
المصرف	التوصية	السعر الحالي في السوق	السعر المستهدف	العائد المتوقع
البلاد	احتفاظ	٢٤,٣٠	٢٦,٠٠	٪٧
الإنماء	احتفاظ	١٤,٣٠	١٦,٥٠	٪١٥
الجزيرة	بيع	١٦,٤٠	١٨,٠٠	٪١٠
الراجحي	احتفاظ	٥٢,٠٠	٦٠,٠٠	٪١٥
العربي	شراء	٢٢,٦٠	٣٨,٠٠	٪٦٨
الأهلي	احتفاظ	٥٠,٧٥	٥٥,٠٠	٪٨
الرياض	بيع	١٢,٠٥	١٣,٠٠	٪٨
ساب	شراء	٢٣,٦٠	٣٥,٠٠	٪٤٨
سامبا	شراء	٢٢,٨٠	٣١,٠٠	٪٣٦
الهولندي	احتفاظ	٢٨,٢٠	٣٤,٠٠	٪٢١
الاستثمار	بيع	١٧,٠٥	١٦,٠٠	٪٦-

المصدر: بلومبرغ، الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

المصرف	مكرر القيمة الدفترية المتوقع ٢٠١٦	مكرر الربحية المتوقع ٢٠١٦	العائد على متوسط الأصول المتوقع ٢٠١٦	العائد على متوسط حقوق الملكية المتوقع ٢٠١٦
البلاد	١,٨	١٤,٧	١,٦	١٢,٤
الإنماء	١,٢	١٢,٤	٢,٠	٩,٥
الجزيرة	٠,٩	١١,٤	٠,٨	٧,٨
الراجحي	١,٧	١١,٩	٢,١	١٥,٠
العربي	٠,٩	٦,٤	١,٩	١٥,٣
الأهلي	١,٧	٩,٤	٢,٢	١٩,٤
الرياض	٠,٩	٨,٢	١,٩	١١,٥
ساب	١,١	٧,٨	٢,٢	١٥,٠
سامبا	١,١	٨,٢	٢,٤	١٣,٣
الهولندي	١,٢	٧,٠	٢,٠	١٨,١
الاستثمار	٠,٨	٨,٨	١,٣	٩,٦
القطاع	١,٢	٩,٧	١,٩	١٣,٤

المصدر: الشركة وتحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

أداء الأسهم خلال سنة



المصدر: بلومبرغ

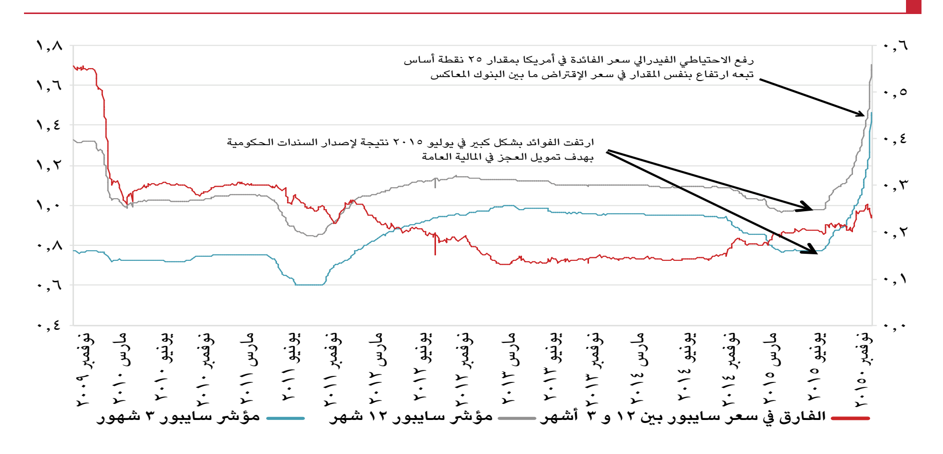
عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

ارتفعت أسعار الفائدة، ارتفاع متوسط أسعار الفائدة بين البنوك سايبور بمقدار ٥٧ نقطة أساس

في تقريرنا البدء بالتغطية لقطاع المصارف "مرحبا بارتفاع أسعار الفائدة" توقعنا أن يكون عام ٢٠١٦ نقطة تحول لقطاع المصارف السعودية نتيجة لانخفاض الودائع ونمو الائتمان، انخفاض فرص توليد الدخل من الرسوم وارتفاع تكلفة المخاطر نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة التي تخلق بيئة عمل منخفضة السيولة بالإضافة الى التشدد في السياسة النقدية من قبل الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

بسبب انخفاض أسعار البترول عن المتوقع، بدأ ظهور هذه التغييرات في وقت أبكر من المتوقع خلال الربع الرابع ٢٠١٥. منذ بداية الربع حتى ٢٢ ديسمبر ٢٠١٥، ارتفع متوسط سعر الفائدة بين البنوك السعودية – سايبور لفترة ٣ شهور و١٢ شهرا بحدود ٥٧ و٦٣ نقطة أساس على التوالي. وصل متوسط سعر الفائدة بين البنوك السعودية – سايبور لآخر ثلاثة أشهر وحتى الآن الى ١,٠٦٪، مقابل ٠,٨٦٥٪ ومنذ بداية العام وحتى تاريخه وبحدود ٠,٨٨٩٪ للربع الرابع من العام السابق.

الشكل ١: ارتفعت أسعار الفائدة خلال الربع الرابع ٢٠١٥، استمر الفارق في أسعار سايبور ٣ و١٢ شهرا بالاتساع



المصدر: بلومبرغ

يتجه القطاع المصرفي السعودي بشكل ايجابي الى الاستفادة من الارتفاع في أسعار الفائدة مع ارتفاع نسبة الودائع تحت الطلب (صفرية الفائدة). منذ عام ٢٠٠٨ انكمش هامش صافي الفائدة لقطاع البنوك بمقدار ١١٦ نقطة أساس متوقعة لعام ٢٠١٥ (مقابل ٩٦ نقطة أساس لعام ٢٠١٤) نتيجة للسياسة النقدية صفرية الفوائد وثلاث جولات من برنامج التخفيف الكمي (شراء الأصول).

من المرجح تباطؤ نمو الودائع بشكل أكبر خلال الربع الرابع من العام الحالي

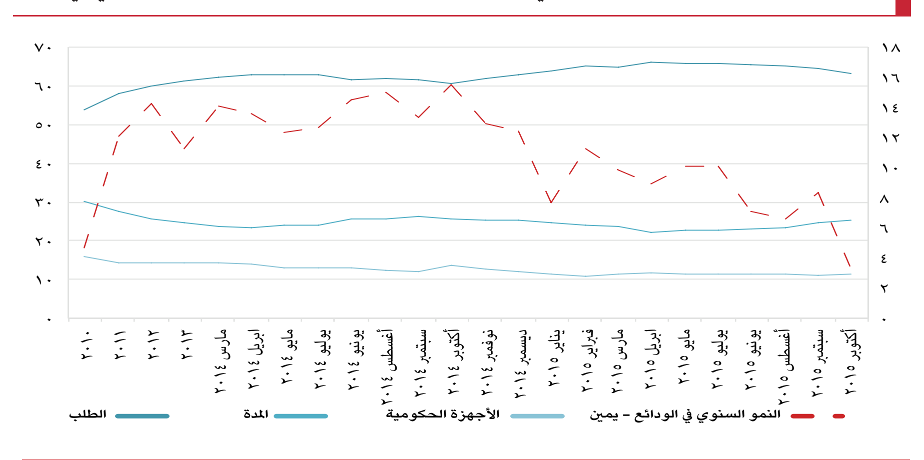
من المتوقع أن يرتفع العائد على الأصول بدعم من ارتفاع متوسط سعر الفائدة بين البنوك سايبور بحدود ٢٠ نقطة أساس، تزداد تعقيدات النظرة حيال هامش صافي الفوائد نتيجة لتقييد السيولة في القطاع بالإضافة الى العوامل الموسمية. وفقا للبيانات الشهرية من مؤسسة النقد العربي السعودي لشهر أكتوبر ٢٠١٥، كان هناك ارتفاع حاد في الودائع لآجل نتيجة لكل من؛ ١) تنافس البنوك للحصول على الودائع مع اقتراب نهاية العام، و٢) محاولة الحصول على ودائع العملاء بأسعار الفائدة الحالية تحسبا لارتفاعها مستقبلا. مع نهاية الربع الثالث من العام الحالي، بلغت نسبة الودائع لأجل في القطاع ٢٤,٦٪ من إجمالي الودائع (مقابل مستوى منخفض بلغ ٢٢,٢٪ في ابريل ٢٠١٥)، لترتفع مجددا إلى ٢٥,٢٪ في أكتوبر عام ٢٠١٥. بالإضافة الى ذلك، تشير بيانات العرض النقدي الأسبوعية (عادة ما تكون متقلبة) حتى ١٠ ديسمبر ارتفاع في الودائع لآجل في القطاع بشكل أكبر مع تراجع العرض النقدي من الشريحة الأولى بوتيرة أسرع من العرض النقدي الأوسع (الشريحة الثانية). تشير تقديراتنا لارتفاعها ألى أكثر من ٢٧٪ اعتمادا على البيانات الأسبوعية.

وفقا لنتائج القطاع للربع الثالث من العام الحالي، حصل القطاع على دعم للودائع من التدفقات النقدية الحكومية وشبه الحكومية (التي تم سحبها فيما بعد في أكتوبر)، كما يمكن أن ينعكس ذلك أيضا في نتائج نهاية العام، لكن ودائع القطاع العام تتجه إلى الانخفاض مما قد يسبب بعض المشاكل للبنوك التي تعتمد أكثر على ودائع القطاع العام لتلبية الاحتياجات التمويلية، مثل بنك الرياض ومصرف الإنماء.

في نفس الوقت، تباطأ النمو الإجمالي للودائع في أكتوبر ٢٠١٥ عن الشهر المماثل من العام السابق بشكل كبير ليصل إلى ٣,٣٪، حيث انخفضت قيمة الودائع بما يقارب ٥٠ مليار ر.س. في شهر أكتوبر فقط. عموما، تشير تقديراتنا التي تستند الى بيانات العرض النقدي من الشريحة الأولى الأسبوعية من مؤسسة النقد العربي السعودي (١٠ ديسمبر) إلى احتمال ارتفاع النمو في الودائع ليصل إلى ٤,٤٪ للعام الحالي وهو نمو أقل بكثير من النمو في الودائع المتحقق في العام ٢٠١٤ بحدود ١٢,٤ ٪ ومقارب لمتوسط النمو السنوي في الودائع منذ عام ٢٠١١.

الشكل ٢: تراجعت نسبة الودائع تحت الطلب في قطاع المصارف خلال الثلاث شهور الأخيرة، تباطأ النمو الكلي في الودائع





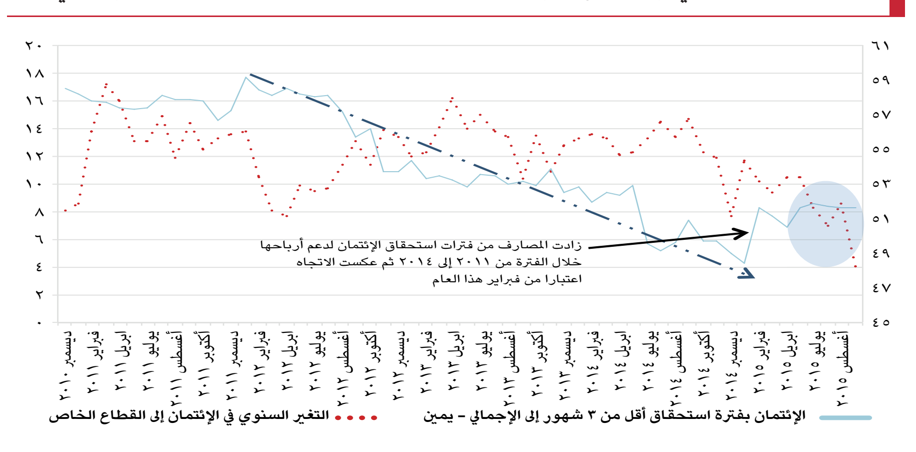
المصدر: ساما

يتجه نمو الإئتمان الى التباطؤ

تباطأ معدل الإئتمان في القطاع بشكل ملحوظ هذا العام، وفقا لبيانات مؤسسة النقد العربي السعودي، تباطأ نمو الائتمان إلى ٣,٩٪ في أكتوبر ٢٠١٥ عن الشهر المماثل من العام السابق، تباطأ بشكل كبير مقارنة بالنمو المتحقق في العامين ٢٠١٣ و٢٠١٤ حيث بلغ ١١٪ و١١,٩٪ على التوالي. عموما وفي جميع القطاعات المدرجة نحن لا نرى مثل هذا الانخفاض الحاد في الطلب على الائتمان، بالتالي قد يكون هذا الانخفاض نتيجة لانخفاض رغبة القطاع المصرفي في التوسع في الائتمان نظرا للبيئة الاقتصادية الحالية.

المخاوف من منافسة إصدار السندات الحكومية للائتمان الممنوح للقطاع الخاص غير ملموسة حتى الآن وذلك وفقا لبيانات مؤسسة النقد العربي السعودي، بالتوافق مع توقعاتنا يبدو أن البنوك تبتعد عن الاستثمار في هذه السندات نظرا لوجود احتمال حدوث ارتفاع في أسعار الفائدة مستقبلا. في الواقع، كان هنالك أيضا انخفاض حاد في الاستثمار في سندات مؤسسة النقد العربي السعودي، بتراجع مقداره ٦٧,٤ مليار ر.س. منذ أبريل وبما يقارب ٨ مليار ر.س. في شهر أكتوبر.

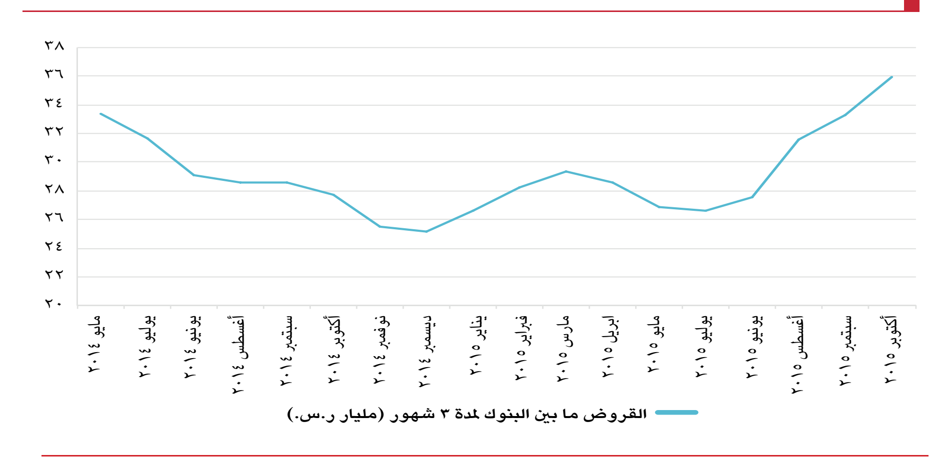
الشكل ٣: تباطأ النمو في الإئتمان مع قيام المصارف بتخفيض فترات استحقاق الدين خلال العام الحالي



المصدر: ساما

مـن جانـب الأصـول، فإن الاتجاه الأكثر وضوحا هو ارتفاع سـعر الاقتراض ما بين المصارف – سـايبور، في إشـارة إلى أن بعض المصارف تواجه ضغوطا في الحصول على الأموال.

الشكل ٤: ارتفع سعر الإقراض ما بين البنوك بشكل كبير خلال النصف الثاني ٢٠١٥



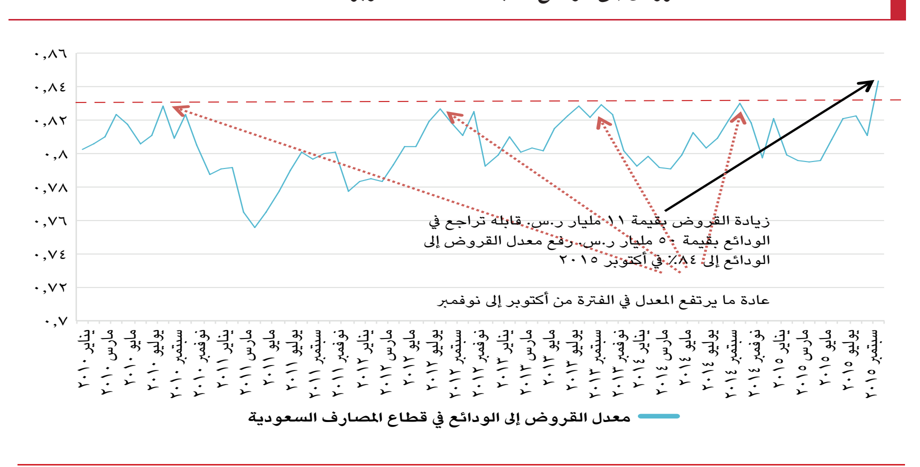
المصدر: ساما

أعلى معدل للقروض إلى الودائع خلال أربع سنوات، أكبر من أعلى مستوى موسمي بنسبة ٨٣٪

عادة ما يشـهد القطاع ارتفاعا في معدل القروض إلى الودائع خلال الفترة ما بين شـهر أكتوبر وشـهر نوفمبر. خلال فترة الأربع سـنوات الأخيرة، يرتفع هذا المعدل إلى ٨٣٪ أو أقل، بينما ارتفع خلال أكتوبر ٢٠١٥ إلى ٨٤٪، في إشـارة إلى احتمال أن التباطؤ الحالي في نمو الودائع قد يتفاقم مع نهاية السـنة بسـبب المنافسـة بين المصارف للحصول على الأموال. نشـير هنا إلى ما ذكرنا في تقريرنا الذي بدأنا فيه تغطية القطاع، حول احتمال ارتفـاع تكلفـة الحصول على الأموال من قبل المصارف قبل أن ترتفع العوائد على الأصول بشـكل ملمـوس، كما نرى باحتمال أن يحدث ذلك خلال الربع الرابع.

في ضوء التحليل أعلاه، نتوقع ضعفا في هامش صافي الفوائد عن أرباع السنة الماضية. بينما يرتفع العائد على الأصول المولدة للربح قليلا بحدود ١٣ نقطة أساس، نتوقع انكماش هامش صافي الفوائد بمقدار ١٢ نقطة أساس.

الشكل ٥: تعدى معدل القروض إلى الودائع نسبة ٨٤٪ خلال أكتوبر ٢٠١٥

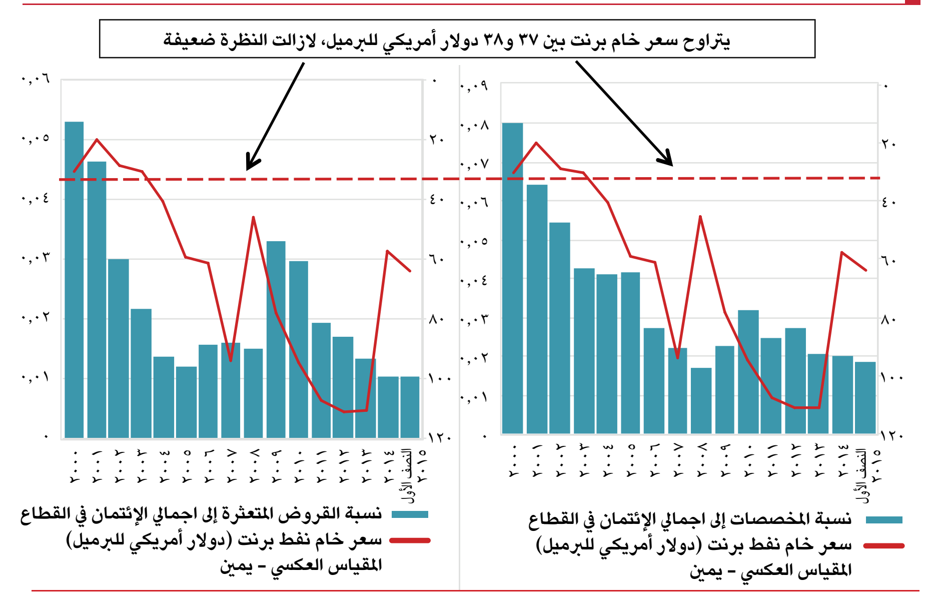


المصدر: ساما

انخفضت أسعار النفط بأكثر من توقعاتنا، ارتفاع مخاطر الإئتمان

شهد الربع الحالي انخفاض آخر في أسعار النفط مع تراجع سعر خام برنت لأقل من ٣٨ دولار أمريكي للبرميل. كان هذا التراجع أكبر من التراجع الذي اعتمدناه في توقعاتنا الأولية. نستمر في توقعاتنا لنمو أقل من اتجاه التوقعات السائد لجميع محفزات النمو، مع توقع زيادة في مخصصات الإئتمان للقطاع ككل في الربع الرابع ٢٠١٥. في الرسوم البيانية أدناه، نستطيع ملاحظة العلاقة الطردية بين أسعار النفط والقروض المتعثرة في قطاع المصارف السعودية. بينما لم يشهد القطاع ارتفاع كبير في القروض المتعثرة حتى الآن، قد يشهد القطاع ارتفاع في مخصصات الإئتمان بشكل عام لمواجهة مخاطر الإئتمان.

الشكل ٦: القروض المتعثرة ومخاطر الإئتمان مع أسعار النفط خلال ١٢ شهرا الأخيرة



المصدر: بلومبرغ، ساما، تقارير الشركة، تداول

قمنا بزيادة توقعاتنا لمخصصات خسائر الإئتمان بشكل كبير لكل من بنك الرياض، البنك العربي الوطني، البنك السعودي الهولندي، البنك الأهلي التجاري ومصرف الراجحي.

الجدول ١: التغير المتوقع في المخصصات

مليون ر.س	التوقعات السابقة ٢٠١٥	تحديث التوقعات ٢٠١٥	التغير ٪
الرياض	٧٨٢	١٢٠٢	٥٤
العربي	٤٠٥	٦٣٦	٥٧
الهولندي	٤٠٢	٥١٥	٢٨
الأهلي	٩٧٨	١٧٨٢	٨٢
الراجحي	١٧٣٤	١٨٤٥	٦

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال

كان أداء قطاع المصارف أقل من أداء السوق الرئيسي خلال الثلاثة شهور الأخيرة وأقل من الفترة المماثلة من العام الماضي

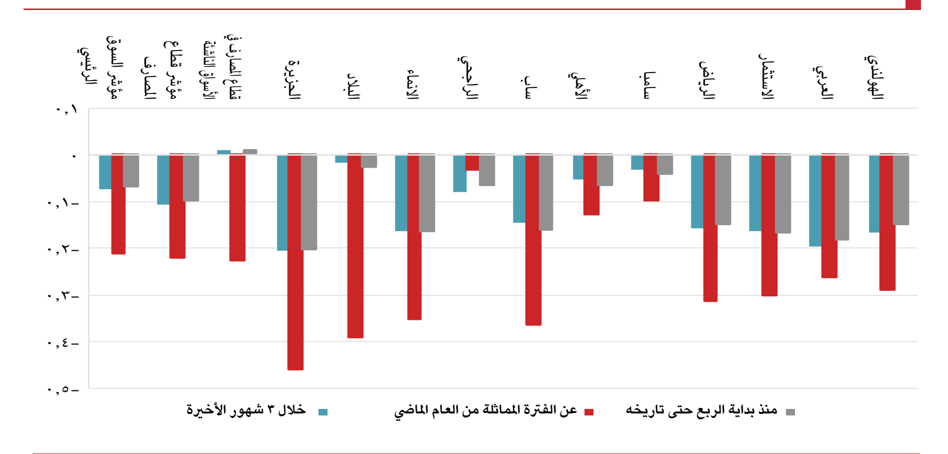
تاريخيا، عندما يكون أداء السـوق الرئيسي ضعيفا يكون أداء قطاع المصارف أضعف من أداء السـوق. اسـتمرت هذه العلاقة خلال الربع الحالي، حيث كان أداء قطاع المصارف السـعودية أقل من أداء السـوق بمقدار ٣ نقاط مئوية منذ بداية الربع حتى تاريخه، وكان التراجع الأكبر لأسهم كل من بنك الجزيرة والبنك العربي الوطني والبنك السـعودي للاسـتثمار. بالمقارنة مع الفترة المماثلة من العام الماضي، كان التراجع الأكبر في أسهم كل من بنك الجزيرة (انخفض بحدود النصف) ثم البنك السعودي البريطاني ومصرف الإنماء (انخفاض بحدود الثلث لكل منهما). جاء هذا الانخفاض نتيجة لمخاوف المستثمرين حيال سيولة المصارف والسيولة الإئتمانية.

أداء السعر	مؤشر السوق الرئيسي	مؤشر قطاع المصارف	مؤشر قطاع المصارف في الأسواق الناشئة	الجزيرة	البلاد	الانماء	الراجحي	ساب	الأهلي	سامبا	الرياض	الاستثمار	العربي	الهولندي
آخر ٣ شهور	٪٧-	٪١١-	٪١	٪٢١-	٪٢-	٪١٦-	٪٨-	٪١٥-	٪٥-	٪٣-	٪١٦-	٪١٦-	٪٢٠-	٪١٧-
عن الفترة المماثلة من العام الماضي	٪٢١-	٪٢٢-	٪٢٣-	٪٤٦-	٪٣٩-	٪٣٥-	٪٣-	٪٣٦-	٪١٣-	٪١٠-	٪٣١-	٪٣٠-	٪٢٦-	٪٢٩-
منذ بداية الربع	٪٧-	٪١٠-	٪١	٪٢٠-	٪٣-	٪١٦-	٪٦-	٪١٦-	٪٦-	٪٤-	٪١٥-	٪١٧-	٪١٨-	٪١٥-

المصدر: بلومبرغ

نحن مستمرين في قناعتنا أن متغيرات السوق مختلفة في هذه الحالة، حيث أنه في حالات البيع السابقة التي شهدها السوق، نتيجة لانخفاض أسعار النفط، وأسعار الفائدة في أمريكا (وارتباطها بأسعار الفائدة في المملكة)، بالتالي وجدت المصارف نفسها مضطرة للعمل في ظل هوامش صافي فوائد أقل وارتفاع في مخصصات القروض المتعثرة. عموما، كان التراجع في أسـعار النفط السـابقة مدعوما بضعف النظرة إلى الطلب بينما التراجع اليوم ناتج عن مخاوف الزيادة في العرض. بالتالي، يتحسن الاقتصاد العالمي تدريجيا مع ترجيح ارتفاع في أسعار الفائدة في أمريكا وفي السعودية. نحن نعتقد أن اتساع هامش صافي الفوائد سيعوض من الزيادة في تكلفة المخصصات.

الشكل ٧: كان أداء قطاع المصارف السعودية أقل من أداء مؤشر السوق الرئيسي ومؤشر الأسواق الناشئة للمصارف خلال الربع



المصدر: بلومبرغ

توقعات الربع الرابع

ملخص الربع الرابع للقطاع	الربع الرابع ٢٠١٥ متوقع	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثالث ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪	الربع الرابع ٢٠١٤
بالمليون ر.س.					
صافي الفائدة	١٢,٥٩٥	١	١٢,٥٢٣	٤	١٢,١٢٧
الربح الاجمالي	١٩,٣٢٦	٩	١٧,٨١٠	١٣	١٧,١٥٩
إجمالي التكلفة	٧,٤٠٨	١٤	٦,٤٨٠	١٠	٦,٧١٦
صافي الربح	٩,٦١٧	١	٩,٤٧٦	٩	٨,٧٩٢

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال

بنك البلاد مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٢٧٧	غ/م	غ/م	٢٩٤	-٦٪	٢٦٩	٣٪
الربح الاجمالي	٥٨٤	غ/م	غ/م	٥٦٦	٣٪	٥٣٥	٩٪
صافي الربح	٢١٦	غ/م	غ/م	٢٠٣	٦٪	٢٤٩	-١٣٪
ربح السهم	٠,٤٣	غ/م	غ/م	٠,٤١	٦٪	٠,٥٠	-١٣٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

مصرف الانماء مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٥٨٧	غ/م	غ/م	٥٤٨	٧٪	٥٣١	١١٪
الربح الاجمالي	٨٠٧	٧٤٧	٨٪	٧٠٨	١٤٪	٧٢١	١٢٪
صافي الربح	٣٤٥	٣٣٠	٥٪	٣٧٥	-٨٪	٣٣٣	٤٪
ربح السهم	٠,٢٣	٠,٢٢	٥٪	٠,٢٥	-٨٪	٠,٢٢	٤٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

بنك الجزيرة مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٣٨٧	غ/م	غ/م	٤١١	-٦٪	٣٩٠	-١٪
الربح الاجمالي	٦٥٣	غ/م	غ/م	٥٣٢	٢٣٪	٥٥٧	١٧٪
صافي الربح	١٠٠	غ/م	غ/م	١٦٦	-٤٠٪	١٩٩	-٥٠٪
ربح السهم	٠,٢٥	غ/م	غ/م	٠,٤١	-٤٠٪	٠,٥٠	-٥٠٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

مصرف الراجحي مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٢,٤٨١	غ/م	غ/م	٢,٤٩٥	-١٪	٢,٤٦٩	٠٪
الربح الاجمالي	٣,٦٢٣	٣,٤٧٢	٤٪	٣,١٩٥	١٣٪	٣,٠٣٦	١٩٪
صافي الربح	١,٧٣٨	١,٧٢٣	١٪	١,٧٢١	١٪	١,٥٢٠	١٤٪
ربح السهم	١,٠٧	١,٠٦	١٪	١,٠٦	١٪	٠,٩٤	١٤٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

البنك العربي الوطني مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	١,٠٢٠	غ/م	غ/م	٩٩٥	٣٪	٩٤٢	٨٪
الربح الاجمالي	١,٥٩٧	١,٤٩٤	٧٪	١,٤٧٠	٩٪	١,٤٤٨	١٠٪
صافي الربح	٧٢٦	٦٦٠	١٠٪	٧٦٤	-٥٪	٦٢٩	١٦٪
ربح السهم	٠,٧٣	٠,٦٦	١٠٪	٠,٧٦	-٥٪	٠,٦٣	١٦٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

البنك الاهلي التجاري مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٣,٢٥٤	غ/م	غ/م	٣,٢١٠	١٪	٣,٠٠٧	٨٪
الربح الاجمالي	٤,٥٥٠	٤,٤٩٧	١٪	٤,٣١٣	٦٪	٤,٠٣٥	١٣٪
صافي الربح	٢,٢٤٥	٢,١٦٠	٤٪	١,٩٩٤	١٣٪	١,٨٢٥	٢٣٪
ربح السهم	١,١٢	١,٠٨	٤٪	١,٠٠	١٣٪	٠,٩١	٢٣٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

بنك الرياض مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	١,٣٠٥	غ/م	غ/م	١,٢٦٢	٣٪	١,٣٢٩	-٢٪
الربح الاجمالي	٢,٠٩٦	١,٩٩٦	٥٪	١,٨٦٣	١٢٪	١,٩٩٥	٥٪
صافي الربح	٩٢٥	٩٣٠	-١٪	٨٩٩	٣٪	١,٠٦٠	-١٣٪
ربح السهم	٠,٣١	٠,٣١	-١٪	٠,٣٠	٣٪	٠,٣٥	-١٣٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

ساب مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	١,٠٦٩	غ/م	غ/م	١,٠٧٩	-١٪	١,٠٦٤	٠٪
الربح الاجمالي	١,٧٤٨	١,٦٠٨	٩٪	١,٦٨٩	٣٪	١,٥٦٣	١٢٪
صافي الربح	١,٠٥٥	١,٠٣٥	٢٪	١,١٤٠	-٧٪	٩٦٩	٩٪
ربح السهم	٠,٧٠	٠,٦٩	٢٪	٠,٧٦	-٧٪	٠,٦٥	٩٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

سامبا مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	١,١٩٣	غ/م	غ/م	١,١٨٤	١٪	١,١٧٤	٢٪
الربح الاجمالي	٢,٠٢٥	١,٩٠٧	٦٪	١,٩٩٠	٢٪	١,٨١٧	١١٪
صافي الربح	١,٣٢٨	١,٢٣١	٨٪	١,٣٧٠	-٣٪	١,٢٣٢	٨٪
ربح السهم	٠,٦٦	٠,٦٢	٨٪	٠,٦٩	-٣٪	٠,٦٢	٨٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

البنك السعودي الهولندي مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٦١٢	غ/م	غ/م	٦٠٦	١٪	٥٢٩	١٦٪
الربح الاجمالي	٩٧٥	٨٨٢	١١٪	٨٨٠	١١٪	٨٠٥	٢١٪
صافي الربح	٤٩٦	غ/م	غ/م	٤٩٣	١٪	٤٦٢	٧٪
ربح السهم	٠,٨٧	غ/م	غ/م	٠,٨٦	١٪	٠,٨١	٧٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

البنك السعودي للاستثمار مليون ر.س.	توقعاتنا للربع الرابع ٢٠١٥	متوسط التوقعات للربع الرابع ٢٠١٥	التغير	الربع الثالث ٢٠١٥ الفعلي	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الرابع ٢٠١٤ الفعلي	التغير عن العام الماضي ٪
صافي الدخل من التمويل والاستثمار	٤١٠	غ/م	غ/م	٤٤٢	-٧٪	٤٢٥	-٣٪
الربح الاجمالي	٦٦٨	غ/م	غ/م	٦٠٣	١١٪	٦٤٧	٣٪
صافي الربح	٤٠٣	غ/م	غ/م	٣٥١	١٥٪	٣٧٥	٨٪
ربح السهم	٠,٦٢	غ/م	غ/م	٠,٥٤	١٥٪	٠,٥٨	٨٪

المصدر: السعودي الفرنسي كابيتال، بلومبرغ، غ/م: غير متاح

إطار العمل بالتوصيات

شراء
توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تـم اعـداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوسـاطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمـد هـذا التقرير على المعلومات المتاحة للعمـوم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمهـا كمعلومات دقيقة أو مكتملة، وبالتالي لا يجـب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقـة. وعليـه، لا نقدم أو نضمـن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول عـلى عدالة أو دقة أو اكتمال أو صحة المعلومـات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المسـتثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشـدة أي مسـتثمر محتمل أن يطلب إرشـاد قانوني، محاسـبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات اسـتثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يتعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار الى رسـوم على الاسـتثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات الى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض